

### La settimana entrante

- **Europa:** la settimana si prospetta povera di spunti, con le letture finali d'inflazione relative al mese di settembre che dovrebbero confermare il calo rilevato dalle stime preliminari. Alla luce dei dati nazionali e delle indagini di fiducia si prevede un più contenuto incremento della produzione industriale in area euro ad agosto rispetto ai mesi precedenti. In Germania l'indagine ZEW di ottobre potrebbe evidenziare una correzione delle aspettative degli investitori. Il Consiglio Europeo del 15-16 ottobre sarà un'occasione per fare il punto sulle trattative relative a Brexit. **Risultati societari: ASML Holding.**
- **Italia:** i dati di agosto sul fatturato e sugli ordinativi industriali potrebbero far maggior chiarezza sullo stato della manifattura domestica, dopo il sorprendente dato di produzione della scorsa settimana.
- **USA:** la settimana si presenta ricca di dati rilevanti per valutare l'evoluzione del contesto macroeconomico statunitense. A settembre l'inflazione *headline* è vista salire per il quarto mese consecutivo dopo il marcato calo subito durante i mesi di *lockdown*; è invece attesa in stabilizzazione l'inflazione *core*. **Risultati societari: Alcoa, Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs, Honeywell International, Johnson & Johnson, JP Morgan Chase, Morgan Stanley, Wells Fargo.**

### Focus della settimana

**Settimana ricca di dati negli Stati Uniti.** Il calendario macroeconomico di questa settimana risulta particolarmente rilevante per definire il quadro statunitense in vista dell'autunno. Le prime indagini congiunturali di ottobre, quelle condotte dalle Fed di New York e Philadelphia tra le imprese manifatturiere nei distretti di competenza, dovrebbero confermare un quadro ancora espansivo per il settore. La ripresa nell'industria dovrebbe proseguire nei prossimi mesi grazie anche alle indicazioni incoraggianti emerse dalle indagini dello scorso mese relative agli ordinativi, alle commesse inevase e al processo di ricostituzione delle scorte in atto, soprattutto di beni di consumo. Nelle indagini di ottobre saranno quindi da monitorare con attenzione i sottoindici relativi agli ordinativi e alle scorte per determinare le prospettive autunnali. Il dato sull'output industriale di agosto dovrebbe riflettere tali dinamiche e mostrare un'accelerazione della crescita della produzione rispetto a luglio in linea con le indicazioni di aumento degli occupati e delle ore lavorate emerse dall'*Employment report*. Il dato sulle vendite al dettaglio di agosto rappresenta invece un importante indicatore per la salute dei consumi statunitensi soprattutto alla luce dell'incertezza relativa allo scenario politico e al mancato rinnovo del piano di stimolo fiscale. L'elevata incertezza potrebbe riflettersi anche sull'indagine di fiducia di ottobre condotta dall'Università del Michigan tra le famiglie.

12 ottobre 2020

12:02 CET

Data e ora di produzione

12 ottobre 2020

12:10 CET

Data e ora di prima diffusione

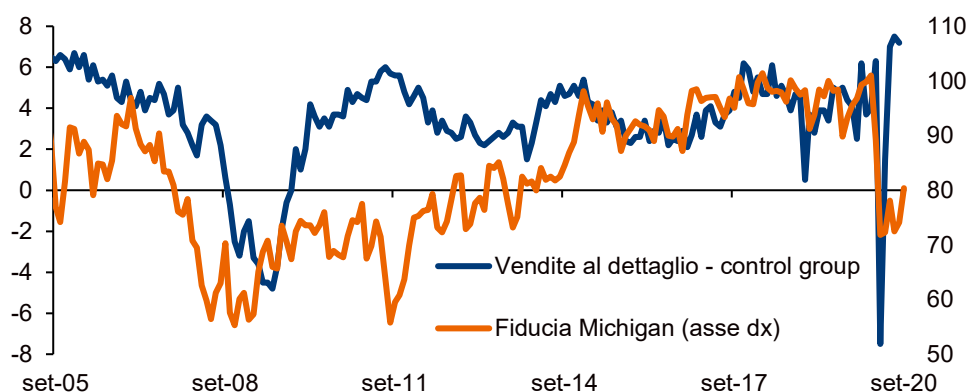
Nota settimanale

Intesa Sanpaolo  
Direzione Studi e Ricerche

Ricerca per investitori  
privati e PMI

Team Retail Research  
Analisti Finanziari

USA: vendite al dettaglio (var. % a/a) e indice di fiducia dei consumatori dell'Univ. del Michigan



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati US Census Bureau, University of Michigan

I prezzi del presente documento sono aggiornati alla chiusura del mercato del venerdì precedente (salvo diversa indicazione).

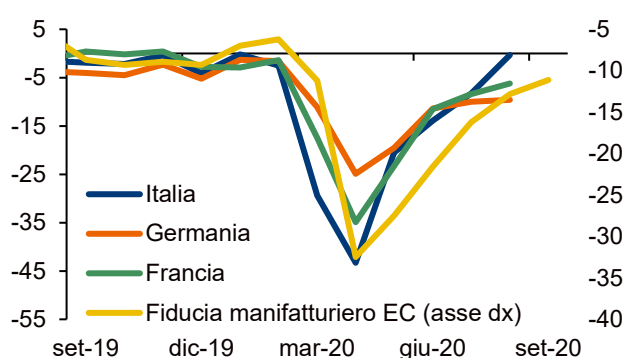
Per la certificazione degli analisti e per importanti comunicazioni si rimanda all'Avvertenza Generale.

## Scenario macro

### Area euro

In area euro le vendite al dettaglio ad agosto sono salite più del previsto dopo che la flessione di luglio aveva probabilmente subito l'avvio ritardato dei saldi estivi in alcuni paesi, tra cui Italia e Francia, con la domanda che si è trasferita ad agosto, come evidenziato dal rimbalzo delle vendite di abbigliamento. Sorprende verso l'alto la stima unica dell'indice PMI dei servizi italiano di settembre.

Produzione industriale (var. % a/a) e indice di fiducia manifatturiera della Commissione Europea



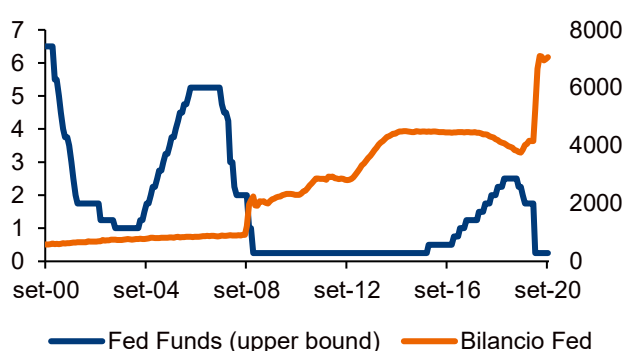
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Eurostat, Commissione Europea

In Germania si registra un inatteso calo della produzione industriale in agosto, che diminuisce di 0,2% m/m (consenso +1,5% m/m) dopo l'aumento di 1,4% m/m precedente. Il dato interrompe tre mesi di recupero ma le rilevazioni sugli ordinativi industriali e le indagini di fiducia sembrerebbero suggerire che dopo l'interruzione di agosto l'attività potrebbe tornare a riprendersi già a settembre. Migliore delle attese il dato italiano con una crescita del 7,7% m/m (consenso 1,4% m/m) dopo la salita di 7,0% m/m di luglio. Il dato dovrebbe essere però interpretato con cautela: di norma il mese di agosto presenta volumi di attività ridotti a causa delle ferie estive ma nell'anno in corso molte imprese potrebbero aver ridotto le chiusure per la ripresa del lavoro post-COVID e le procedure di destagionalizzazione potrebbero non aver purificato interamente le rilevazioni da questo fattore. Si prevede un rallentamento della ripresa nel 4° trimestre; l'entità della decelerazione sarà molto probabilmente determinata dall'evoluzione del contesto sanitario.

### Stati Uniti

Trump ha annunciato di aver interrotto le negoziazioni per il rinnovo del piano di stimolo fiscale ma si è dichiarato pronto a sostenere singole misure come i trasferimenti diretti alle famiglie o gli aiuti alle compagnie aeree. In sostanza si riduce decisamente la probabilità di un accordo su un vasto piano di stimolo prima delle elezioni ma non si possono escludere accordi su singole misure.

Tasso sui Fed Funds e dimensioni del bilancio Fed (asse dx)



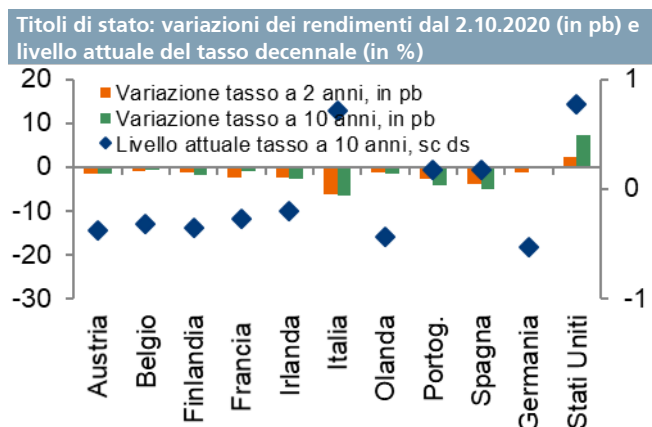
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Federal Reserve

I verbali della riunione del FOMC di settembre non offrono indicazioni precise sulle prossime mosse della Fed, che cerca di garantirsi una vasta flessibilità nella gestione della politica monetaria in uno scenario particolarmente incerto. Per quanto riguarda il piano di acquisto di titoli, il Comitato ha concordato sulla sua prosecuzione, almeno ai ritmi correnti, anche nei prossimi mesi, ma alcuni partecipanti hanno però sottolineato come nelle riunioni seguenti sarebbe appropriata una valutazione più approfondita su come il programma di acquisto di titoli contribuisca al raggiungimento degli obiettivi della Fed, aprendo quindi la porta a maggiori indicazioni o modifiche su modalità e composizione del piano nei prossimi mesi. Sul fronte della *guidance*, invece, è stata mantenuta una formulazione affine a quelle precedenti, pur tenendo conto della recente revisione della strategia di politica monetaria, e non è stato ritenuto necessario un ulteriore "potenziamento" in quanto le dinamiche sui tassi di mercato non sembravano richiedere "pressioni verso il basso aggiuntive".

## Mercati Obbligazionari

### Titoli di Stato

Anche la scorsa ottava è stata caratterizzata per il debito europeo da rendimenti in calo, con una preferenza relativa per il debito periferico, in particolare domestico, che ha visto il tasso sul BTP decennale e trentennale scendere a nuovi minimi storici. In rialzo invece i rendimenti sui Treasury, condizionati sia dai buoni dati che dall'incertezza sul fronte politico.

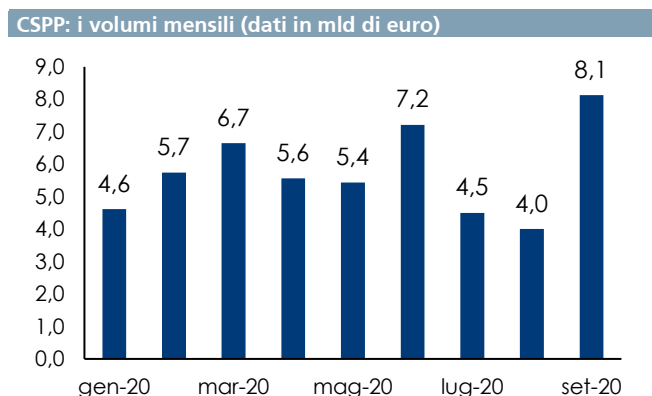


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

I verbali della riunione di metà settembre della BCE riflettono una certa fiducia sul sentiero di ripresa dell'attività, seppur con una certa asimmetria tra la manifattura e i servizi, ma sottolineano anche la preoccupazione per le prospettive d'inflazione, riconoscendo il dato di agosto come particolarmente deludente. Le stime di inflazione dello staff sono state ritenute dal Consiglio Direttivo troppo ottimistiche, perché "ci si può attendere che la situazione del mercato del lavoro conduca a minori pressioni salariali". Anche le dinamiche valutarie hanno preoccupato il Board, in particolare per la velocità del movimento. I membri del Consiglio apparivano unanimi nel volersi tenere le mani libere per i prossimi mesi, in attesa di informazioni sull'andamento della pandemia, sull'esito delle elezioni americane e sull'economia europea, restando pronti a reagire se necessario. La successiva stringa di dichiarazioni di diversi membri della BCE ha indotto il mercato a prezzare, attraverso una discesa dei rendimenti, nuove misure di stimolo in tempi non molto lontani.

### Corporate

L'ottava si è chiusa con un ritorno totale positivo sulla carta a spread sia in euro che in dollari. In un clima complessivo di propensione al rischio, i titoli HY hanno mostrato forza relativa rispetto agli IG (+0,8% vs. +0,4%). In settimana verranno diffusi i risultati trimestrali delle principali banche USA, che saranno guardati con grande attenzione dagli investitori per il loro valore segnalitico sullo stato di salute del sistema economico.



Fonte: BCE

volumi degli acquisti di titoli corporate da parte della BCE siano significativamente risaliti. A settembre, nell'ambito del CSPP, la BCE ha effettuato acquisti per 8,1 miliardi di euro, il volume più elevato da inizio anno e comunque in prossimità dei massimi dall'avvio del programma nel giugno del 2016. La costante presenza della Banca Centrale, un player che ha obiettivi di quantità e non di prezzo, costituisce da parecchi mesi uno dei principali elementi di supporto per il mercato della carta a spread. Dopo il violento riprezzamento intervenuto tra febbraio e marzo l'asset class ha ampiamente recuperato terreno e il saldo a inizio 2020 è positivo sugli IG (+1,4%) e solo moderatamente negativo sugli HY (-2,1%). Di qui a fine anno i fattori di rischio non mancano, a fronte di un quadro sanitario molto critico, ma l'ipotesi di un ulteriore potenziamento del PEPP sta per ora mantenendo intatta la ricerca di extra-rendimento.

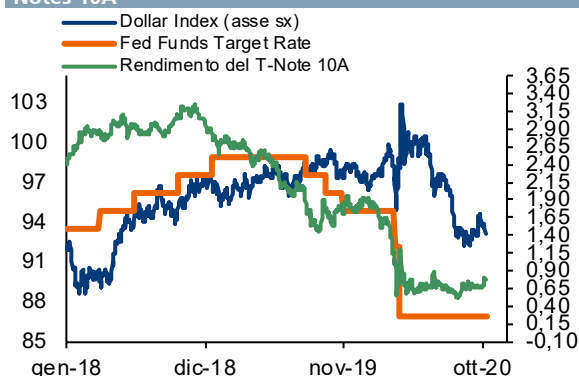
I dati più recenti, aggiornati all'inizio di ottobre, segnalano come, dopo il fisiologico rallentamento di luglio e agosto, i

## Valute e Commodity

### Cambi

Si apre un'ottava ricca di dati macro negli USA, superata la crisi sanitaria di Trump, sul dollaro continueranno a pesare i soliti temi. Dati positivi che rafforzino il ciclo americano sosterranno la valuta, viceversa, l'impatto dell'approccio espansivo della Fed favorirà la debolezza del dollaro.

Dollar Index (scambi commerciali) da inizio 2018, tasso Fed e T-Notes 10A



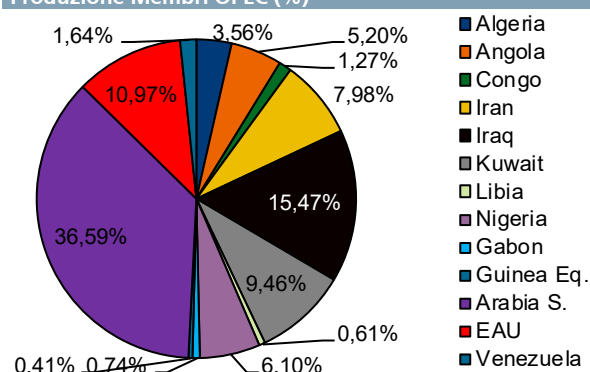
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

**GBP.** La sterlina appare indissolubilmente legata alle sorti Brexit e al recupero economico post COVID-19. La Gran Bretagna e l'Unione Europea giungeranno a "mini-accordi" in aree di reciproco interesse qualora i negoziati commerciali per un'intesa più ampia dovessero interrompersi questa settimana, in coincidenza con la *deadline* del 15 ottobre fissata da Johnson. Pur senza un accordo più ampio, i contatti continueranno comunque fino a fine mese. **USD.** Il prosieguo del rafforzamento del ciclo economico USA è l'unico argine al deprezzamento del dollaro. Al contrario, l'impatto dell'approccio espansivo della Fed ne renderà pressoché ineludibile il deprezzamento. **EUR.** La ripresa dell'Eurozona e le scelte BCE su inflazione ed euro restano i temi critici. La BCE deve arrivare al meeting del 29 ottobre con una posizione più chiara su come contrastare la deflazione e su come affrontare l'eventuale ostacolo di un euro troppo forte. **JPY.** L'eccessiva rivalutazione della moneta nipponica, un fattore fisiologico viste le tensioni sui mercati, resta la principale sfida del nuovo primo ministro Suga, un blando spiraglio sulla tanto attesa svalutazione dello yen.

### Materie Prime

I nuovi focolai di contagio e le conseguenti possibili restrizioni sono ancora un fattore frenante per il recupero del ciclo economico, con riflessi negativi sulla domanda di commodity. Petrolio in consolidamento ma resta limitato l'intervallo di ulteriore rialzo delle quotazioni.

Produzione Membri OPEC (%)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

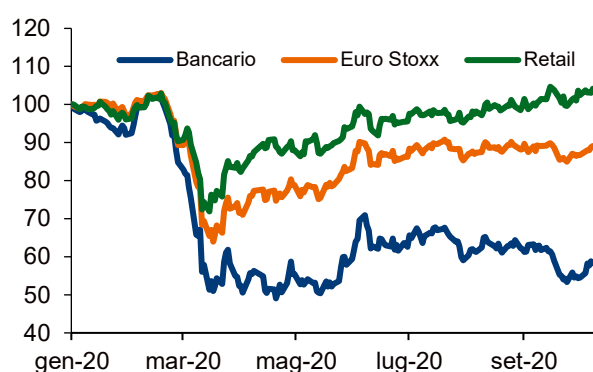
**Energia.** Outlook Mod. Positivo, il petrolio consolida su livelli coerenti con un'economia globale in lento recupero. Nelle ultime settimane si sono amplificati i timori sulla domanda di energia. Confermiamo la cautela: area 40-45 dollari per il WTI e area 45-50 per il Brent appaiono livelli compatibili con un sistema economico che ha abbassato il proprio ritmo di recupero, senza però interromperlo. **M. Preziosi.** Outlook Neutrale. Nel breve non escludiamo un possibile consolidamento al rialzo delle quotazioni di oro e Preziosi in generale. Nel medio termine potremmo invece assistere a un maggior rallentamento dei prezzi. **M. Industriali.** Outlook Neutrale e prudenza nel breve. Dopo il rialzo estivo, coerente con la ripresa delle attività industriali e rafforzato dalla speranza di un recupero strutturale del ciclo economico, prevale ora un atteggiamento di prudenza. Non escludiamo un moderato storno dei prezzi nel breve. **Agricoli.** Outlook Mod. Positivo. L'appeal degli Agricoli ha consentito un rimbalzo delle quotazioni grazie alla diversificazione di investimento.

## Mercati Azionari

### Area euro

I listini azionari europei mostrano maggiore prudenza dopo la buona tenuta nel 3° trimestre favorita dal netto rimbalzo dell'economia, dalle numerose revisioni al rialzo delle stime di crescita e degli utili e da un'evoluzione accettabile della pandemia. Nel 4° trimestre probabilmente alcuni di questi driver favorevoli perderanno slancio. Di conseguenza, i mercati azionari potrebbero evidenziare una maggiore sensibilità all'incertezza che con ogni probabilità caratterizzerà i prossimi mesi. In particolare, gli investitori attendono con apprensione l'esito elettorale negli USA.

Andamento indice Euro Stoxx, Bancario e Retail

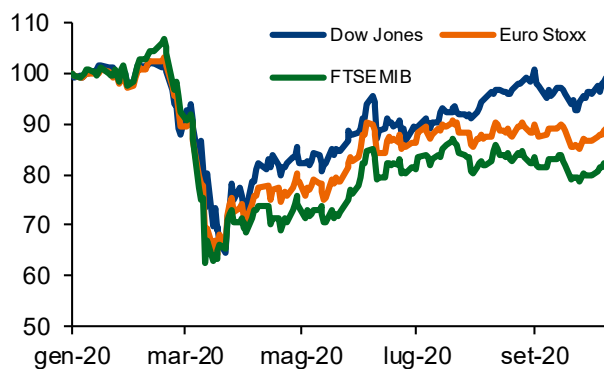


I movimenti degli indici azionari europei risultano piuttosto contenuti; gli investitori da un lato sono intimoriti per l'aumento esponenziale dei casi di coronavirus in tutto il continente, ma dall'altro rimangono confortati dall'evoluzione dell'*outlook* sugli utili societari nel complesso in miglioramento. In generale, le società sullo Stoxx 600 dovrebbero registrare un calo degli utili del 38% nel 3° trimestre e del 22,7% nel trimestre in corso, secondo i dati Refinitiv, in un contesto che vede le società in ripresa dall'effetto del coronavirus. A livello settoriale la performance settimanale migliore spetta al Turismo e Tempo Libero, che tuttavia rimane ben lontano dai livelli pre-pandemia, seguito dal Bancario. Quest'ultimo è sostenuto da ipotesi speculative su operazioni di M&A tra gruppi europei, per creare sinergie ed affrontare al meglio il contesto di riferimento, che vede tassi d'interesse bassi ancora per un lungo periodo e crediti in sofferenza in potenziale aumento. Per contro maggiore debolezza caratterizza il settore Immobiliare e il Retail.

### Stati Uniti

I principali indici statunitensi si riportano sui livelli degli ultimi mesi, in un contesto di propensione al rischio; il *sentiment* è alimentato da un cauto ottimismo riguardo a ulteriori misure di stimolo alla crescita, dalla conferma del sostegno di politiche monetarie espansive e dagli sviluppi sul fronte dell'individuazione di un vaccino. A garantire supporto si aggiungono nuove operazioni straordinarie nell'ambito comunque di un mercato caratterizzato, nel breve, da un aumento della volatilità. Resta l'incertezza per le elezioni presidenziali in attesa dell'avvio della nuova reporting season, per la quale il consenso stima una contrazione degli utili del 21,5% e del 4,5% dei ricavi.

Andamento indice Dow Jones, Euro Stoxx e FTSE MIB



A livello settoriale, l'Energia torna a mostrare forza relativa nel breve sostenuta dal recupero del petrolio che chiude la scorsa settimana come la migliore da giugno. Gli investitori guardano anche alla nuova stagione di risultati, anche se questi ultimi resteranno fortemente condizionati dai bassi livelli del greggio e dagli impatti della crisi economica sulle attività di perforazione e estrazione. Gli utili sono, infatti, previsti dal consenso ancora in netta flessione, in attesa del materializzarsi di un recupero già a inizio 2021. Prosegue la forza relativa dell'Auto, favorito dalle attese di nuovi segnali che possano confermare la ripresa in atto del settore e in particolare delle vendite di vetture. Al momento, il consenso stima ancora una decisa decrescita degli utili nel 3° trimestre (-38%), per poi registrare già negli ultimi mesi del 2020 una ripresa con un incremento del 4,1%. Resta in evidenza il Farmaceutico in scia agli sviluppi sul vaccino anti Covid e alle operazioni straordinarie come quella di Bristol Myers su Myokardia.

## Analisi tecnica

### FTSE MIB



Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
24.005	19.461
22.361	19.194
21.697	18.815
21.362	<b>18.545</b>
<b>21.133-21.151</b>	<b>18.302-18.236</b>
20.471	17.304
20.367	16.551
19.789	16.450
	16.384-16.312
	15.954
	15.731

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Stoxx 600



Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
433	366
424-426	363-362
414	357-356
401-403	<b>352-351</b>
389	351-350
<b>380</b>	340
378	330
375	<b>322-321</b>
372-373	<b>312-311</b>
	<b>303</b>
	284

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

### Dow Jones



Livelli tecnici	
Resistenze	Supporti
30.400	27.728
<b>29.568</b>	27.382-27.338
29.368	27.173
28.959	26.537
<b>28.892</b>	25.992
28.713	25.523
	24.971
	<b>24.843</b>
	24.781-24.718
	24.059-23.730

Nota: valori in grassetto identificano livelli di forte valenza. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Gli appuntamenti della settimana entrante

Calendario mercati italiani				
Data	Evento	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 12	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Martedì 13	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Mercoledì 14	Dati macro	-		
	Risultati societari	-		
Giovedì 15	Dati macro	(●) Ordini all'industria m/m (%) di agosto	-	3,7
		(●) Ordini all'industria a/a (%) di agosto	-	-7,2
		(●) Fatturato industriale m/m (%) di agosto	-	8,1
		(●) Fatturato industriale a/a (%) di agosto	-	-8,1
	Risultati societari	-		
Venerdì 16	Dati macro	(●) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	-0,9	-0,9
		(●) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di agosto	-	9,7
	Risultati societari	-		

Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (●) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza



Calendario mercati esteri				
Data	Paese	Società/Dati macroeconomici	Stima	Preced.
Lunedì 12	Giappone	(••) Ordini di componentistica industriale a/a (%) di settembre, preliminare (*)	-15,0	-
		(••) Ordini di macchinari m/m (%) di agosto (*)	0,2	-1,0
		(••) Ordini di macchinari a/a (%) di agosto (*)	-15,2	-15,6
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	-		
Martedì 13	Area Euro	(••) Indice ZEW aspettative tra 6 mesi di ottobre	-	73,9
		(••) Indice ZEW di ottobre	72,0	77,4
	Germania	(••) Indice ZEW situazione corrente di ottobre	-60,0	-66,2
		(••) CPI m/m (%) di settembre, finale	-0,2	-0,2
	Regno Unito	(••) CPI a/a (%) di settembre, finale	-0,2	-0,2
		(•) CPI armonizzato m/m (%) di settembre, finale	-0,4	-0,4
		(•) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	-0,4	-0,4
		(•) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia) di settembre	-	73,7
	USA	(•) Tasso di disoccupazione ILO a 3 mesi (%) di agosto	4,3	4,1
		(••) CPI m/m (%) di settembre	0,2	0,4
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di settembre	0,2	0,4
		(••) CPI a/a (%) di settembre	1,4	1,3
		(••) CPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di settembre	1,7	1,7
		Risultati Europa	-	
	Risultati USA	-		
Mercoledì 14	Area Euro	<b>Citigroup, Johnson &amp; Johnson, JP Morgan Chase</b>		
		(•) Produzione industriale m/m (%) di agosto	0,7	4,1
	USA	(•) Produzione industriale a/a (%) di agosto	-7,1	-7,7
		(•) PPI m/m (%) di settembre	0,2	0,3
		(•) PPI esclusi alimentari ed energia m/m (%) di settembre	0,2	0,4
		(•) PPI a/a (%) di settembre	0,2	-0,2
	Giappone	(•) PPI esclusi alimentari ed energia a/a (%) di settembre	0,9	0,6
		(•) Produzione industriale m/m (%) di agosto, finale	-	1,7
		(••) Produzione industriale a/a (%) di agosto, finale	-	-13,3
	Risultati Europa	<b>ASML Holding</b>		
		Risultati USA	<b>Alcoa, Bank of America, Goldman Sachs, Wells Fargo</b>	
Giovedì 15	Francia	(•) CPI m/m (%) di settembre, finale	-0,5	-0,5
		(•) CPI a/a (%) di settembre, finale	0,1	0,1
		CPI armonizzato m/m (%) di settembre, finale	-0,6	-0,6
		CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	0,0	0,0
	USA	(••) Nuovi sussidi di disoccupazione (migliaia di unità), settimanale	825	840
		(••) Sussidi di disoccupazione continuativi (migliaia di unità), settimanale	10.400	10.976
		(••) Indice Empire Manifatturiero di ottobre	14,0	17,0
		(••) Indice di fiducia Philadelphia FED di ottobre	14,0	15,0
	Giappone	(•) Indice sull'attività nei Servizi m/m (%) di agosto	1,5	-0,5
	Risultati Europa	-		
	Risultati USA	<b>Morgan Stanley</b>		
Venerdì 16	Area Euro	(•••) CPI armonizzato m/m (%) di settembre, finale	0,1	0,1
		(•••) CPI armonizzato a/a (%) di settembre, finale	-0,3	-0,3
		(•••) CPI armonizzato core a/a (%) di settembre, finale	0,2	0,2
	USA	(•) Bilancia commerciale (miliardi di euro) di agosto	-	27,9
		(••) Vendite al dettaglio m/m (%) di settembre	0,8	0,6
		(••) Vendite al dettaglio escluse auto m/m (%) di settembre	0,4	0,7
		(•) Indice Università del Michigan di ottobre, preliminare	80,5	80,4
		(•) Variazione delle scorte m/m (%) di agosto	0,4	0,1
		(•) Flussi di investimento estero netti (mld di dollari) di agosto	-	10,8
		(••) Produzione industriale m/m (%) di settembre	0,6	0,4
		(••) Utilizzo della capacità produttiva (%) di settembre	71,9	71,4
Risultati Europa	-			
	Risultati USA	<b>Honeywell International</b>		

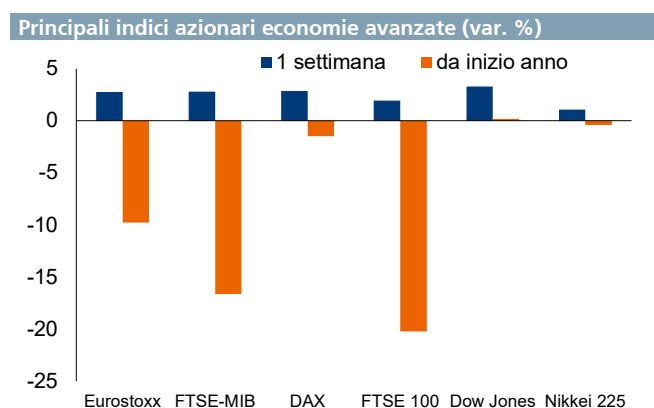
Nota: si tratta del calendario indicativo dei principali appuntamenti macroeconomici e societari che può subire variazioni e integrazioni nel corso della settimana. (•) Il numero di pallini (da uno a tre) indica l'importanza del dato nel periodo di riferimento; (\*) Dati già pubblicati; in tabella sono riportati da sinistra il dato effettivo e il consenso. Fonte: Direzione Studi e Ricerche Intesa Sanpaolo, Il Sole 24 Ore, Bloomberg, Milano Finanza



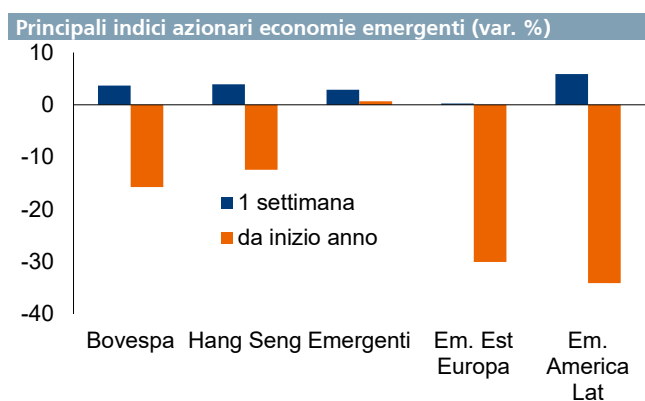
## Performance delle principali asset class

Azionario (var. %)	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
MSCI	1,8	3,4	12,3	3,8
MSCI - Energia	3,0	-4,8	-42,7	-46,0
MSCI - Materiali	2,4	0,9	14,1	5,4
MSCI - Industriali	1,7	2,9	6,7	-0,7
MSCI - Beni di consumo durevoli	2,0	4,8	28,8	21,3
MSCI - Beni di consumo non durevoli	1,3	1,4	4,8	1,8
MSCI - Farmaceutico	1,6	3,3	22,4	7,4
MSCI - Servizi Finanziari	1,9	0,8	-12,2	-19,5
MSCI - Tecnologico	2,4	7,1	46,4	30,9
MSCI - Telecom	0,8	1,5	15,0	7,7
MSCI - Utility	2,5	6,0	1,4	-0,8
Stoxx 600	2,1	0,6	-5,4	-10,9
Eurostoxx 300	2,8	0,1	-5,2	-9,8
Stoxx Small 200	2,9	2,5	1,7	-6,5
FTSE MIB	2,8	-1,1	-11,6	-16,6
CAC 40	2,5	-1,7	-12,7	-17,3
DAX	2,9	-1,1	4,3	-1,5
FTSE 100	1,9	-0,3	-17,0	-20,2
Dow Jones	3,3	3,3	6,6	0,2
Nikkei 225	1,1	0,7	8,1	-0,4
Bovespa	3,7	-0,9	-6,1	-15,7
Hang Seng China Enterprise	3,9	0,8	-6,1	-12,4
Micex	-2,0	-4,8	-1,1	-12,6
Sensex	4,4	4,7	6,7	-1,4
FTSE/JSE Africa All Share	1,2	-1,6	-0,6	-3,3
Indice BRIC	3,0	2,9	15,6	4,0
Emergenti MSCI	2,9	2,8	11,0	0,7
Emergenti - MSCI Est Europa	0,2	-5,4	-21,9	-30,1
Emergenti - MSCI America Latina	5,9	-2,4	-28,8	-34,1

Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

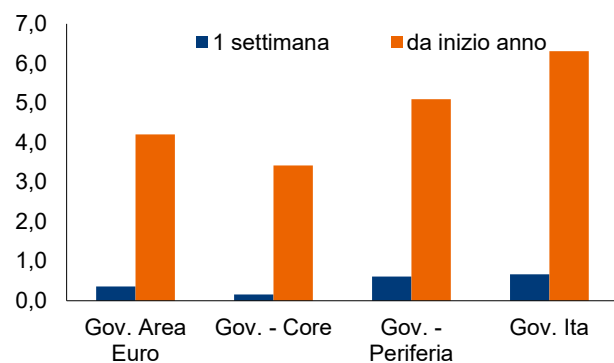


Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Obbligazionario (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
Governativi area euro	0,4	1,2	2,1	4,2
Governativi area euro breve termine (1 - 3 anni)	0,1	0,1	-0,2	0,0
Governativi area euro medio termine (3 - 7 anni)	0,2	0,5	0,7	1,7
Governativi area euro lungo termine (+7 anni)	0,6	1,9	3,8	7,4
Governativi area euro - core	0,2	0,6	1,3	3,4
Governativi area euro - periferici	0,6	1,7	3,3	5,1
Governativi Italia	0,7	2,4	3,9	6,3
Governativi Italia breve termine	0,1	0,4	0,7	0,9
Governativi Italia medio termine	0,4	1,4	2,3	3,3
Governativi Italia lungo termine	1,1	4,1	6,6	11,1
Obbligazioni Corporate	0,4	0,5	1,2	1,3
Obbligazioni Corporate Investment Grade	0,4	0,7	1,1	1,4
Obbligazioni Corporate High Yield	0,8	0,1	-0,1	-2,1
Obbligazioni Paesi Emergenti USD	1,3	-0,7	3,6	1,7
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR	0,6	0,2	-0,7	-0,8
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - America Latina	1,0	-1,3	-3,6	-4,8
Obbligazioni Paesi Emergenti EUR - Est Europa	0,4	0,6	0,2	0,9

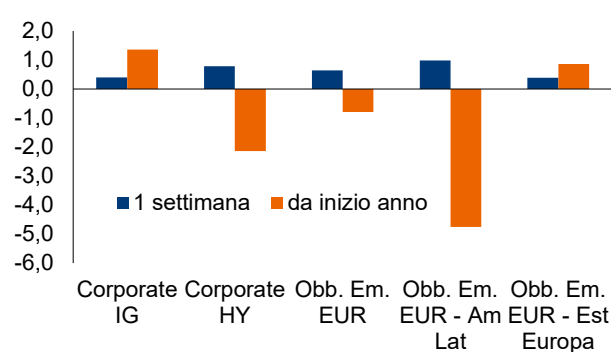
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Principali indici obbligazionari economie avanzate (var. %)



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

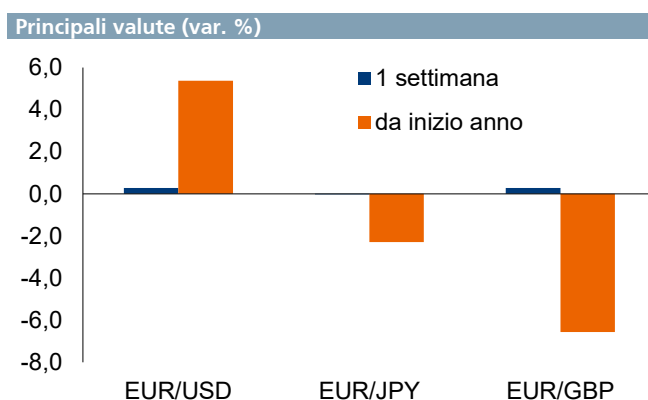
Principali indici obbligazionari corporate ed emergenti (var. %)



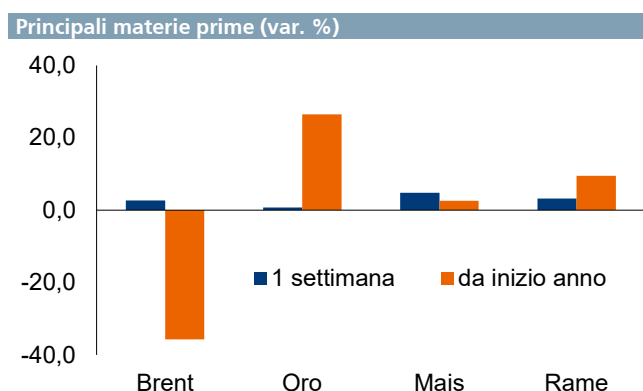
Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

Valute e materie prime (var. %)				
	1 settimana	1 mese	12 mesi	da inizio anno
EUR/USD	0,3	-0,4	7,2	5,4
EUR/JPY	0,0	0,6	-4,1	-2,3
EUR/GBP	0,3	2,0	-3,4	-6,6
EUR/ZAR	0,3	1,5	-16,2	-19,4
EUR/AUD	0,3	-0,4	-0,4	-2,3
EUR/NZD	0,0	-0,1	-1,3	-6,1
EUR/CAD	0,8	0,8	-5,9	-6,1
EUR/TRY	-1,9	-4,7	-29,9	-28,5
WTI	2,4	7,6	-26,6	-34,2
Brent	2,7	6,5	-29,9	-35,7
Oro	0,7	-0,7	29,9	26,5
Argento	4,1	-4,4	45,8	42,7
Grano	2,4	12,1	17,8	7,1
Mais	4,8	9,0	0,0	2,6
Rame	3,2	0,4	19,0	9,5
Alluminio	4,2	3,2	5,6	1,7

Per le valute le performance indicano il rafforzamento (numero positivo) o indebolimento (numero negativo) della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



Note: un numero positivo indica un rafforzamento mentre un numero negativo indica un indebolimento della divisa estera rispetto all'euro; la percentuale indica cioè la performance di un euro investito in valuta estera. Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg



Fonte: elaborazioni Intesa Sanpaolo su dati Bloomberg

## Avvertenza generale

Il presente documento è una ricerca in materia di investimenti preparata e distribuita da Intesa Sanpaolo SpA, banca di diritto italiano autorizzata alla prestazione dei servizi di investimento dalla Banca d'Italia, appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo.

Le informazioni fornite e le opinioni contenute nel presente documento si basano su fonti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Le opinioni, previsioni o stime contenute nel presente documento sono formulate con esclusivo riferimento alla data di redazione del presente documento, e non vi è alcuna garanzia che i futuri risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni, previsioni o stime qui contenute. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento potrà, successivamente alla data di redazione del medesimo, essere oggetto di qualsiasi modifica o aggiornamento da parte di Intesa Sanpaolo, senza alcun obbligo da parte di Intesa Sanpaolo di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro ai quali tale documento sia stato in precedenza distribuito.

I dati citati nel presente documento sono pubblici e resi disponibili dalle principali agenzie di stampa (Bloomberg, Refinitiv).

Le stime di consenso indicate nel presente documento si riferiscono alla media o mediana di previsioni o valutazioni di analisti raccolte da fornitori di dati quali Bloomberg, Refinitiv, FactSet o IBES. Nessuna garanzia, espressa o implicita, è fornita da Intesa Sanpaolo relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse.

Lo scopo del presente documento è esclusivamente informativo. In particolare, il presente documento non è, né intende costituire, né potrà essere interpretato, come un documento d'offerta di vendita o sottoscrizione, ovvero come un documento per la sollecitazione di richieste d'acquisto o sottoscrizione, di alcun tipo di strumento finanziario. Nessuna società del Gruppo Intesa Sanpaolo, né alcuno dei suoi amministratori, rappresentanti o dipendenti assume alcun tipo di responsabilità (per colpa o diversamente) derivante da danni indiretti eventualmente determinati dall'utilizzo del presente documento o dal suo contenuto o comunque derivante in relazione con il presente documento e nessuna responsabilità in riferimento a quanto sopra potrà conseguentemente essere attribuita agli stessi.

Le società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, i loro amministratori, rappresentanti o dipendenti (ad eccezione degli Analisti Finanziari e di coloro che collaborano alla predisposizione della ricerca) e/o le persone ad essi strettamente legate possono detenere posizioni lunghe o corte in qualsiasi strumento finanziario menzionato nel presente documento ed effettuare, in qualsiasi momento, vendite o acquisti sul mercato aperto o altrimenti. I suddetti possono inoltre effettuare, aver effettuato, o essere in procinto di effettuare vendite e/o acquisti, ovvero offerte di compravendita relative a qualsiasi strumento di volta in volta disponibile sul mercato aperto o altrimenti.

Il presente documento è pubblicato con cadenza mensile. Il precedente report è stato distribuito in data 05.10.2020.

Il presente documento è distribuito Intesa Sanpaolo, a partire dallo stesso giorno del suo deposito presso Consob, è rivolto esclusivamente a soggetti residenti in Italia e verrà messo a disposizione del pubblico indistinto attraverso il sito internet Prodotti e Quotazioni ([www.intesasampaolo.prodottiequotazioni.com](http://www.intesasampaolo.prodottiequotazioni.com)) e il sito di Intesa Sanpaolo (<https://www.intesasampaolo.com/it/persone-e-famiglie/mercati.html>).

L'elenco di tutte le raccomandazioni su qualsiasi strumento finanziario o emittente prodotte dalla Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo e diffuse nei 12 mesi precedenti è disponibile sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasampaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-raccomandazioni>.

## Comunicazione dei potenziali conflitti di interesse

Intesa Sanpaolo S.p.A. e le altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo (di seguito anche solo "Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo") si sono dotate del "Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231" (disponibile in versione integrale sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo: <https://group.intesasampaolo.com/it/governance/dlgs-231-2001>) che, in conformità alle normative italiane vigenti ed alle migliori pratiche internazionali, include, tra le altre, misure organizzative e procedurali per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse, ivi compresi adeguati meccanismi di separazione organizzativa, noti come Barriere informative, atti a prevenire un utilizzo illecito di dette informazioni nonché a evitare che gli eventuali conflitti di interesse che possono insorgere, vista la vasta gamma di attività svolte dal Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, incidano negativamente sugli interessi della clientela.

In particolare, l'esplicitazione degli interessi e le misure poste in essere per la gestione dei conflitti di interesse – facendo riferimento a quanto prescritto dagli articoli 5 e 6 del Regolamento delegato (UE) 2016/958 della Commissione, del 9 marzo 2016, che integra il regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione sulle disposizioni tecniche per la corretta presentazione delle raccomandazioni in materia di investimenti o altre informazioni che raccomandano o consigliano una strategia di investimento e per la comunicazione di interessi particolari o la segnalazione di conflitti di interesse e successive modifiche ed integrazioni, all'articolo 24 del "Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio" emanato da Consob e Banca d'Italia, al FINRA Rule 2241 e NYSE Rule 472, così come FCA Conduct of Business Sourcebook regole COBS 12.4.9 e COBS 12.4.10 – tra il Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo e gli Emittenti di strumenti finanziari, e le loro società del gruppo, nelle raccomandazioni prodotte dagli analisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. sono disponibili nelle "Regole per Studi e Ricerche" e

nell'estratto del "Modello aziendale per la gestione delle informazioni privilegiate e dei conflitti di interesse", pubblicato sul sito internet di Intesa Sanpaolo S.p.A (<https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures>).

Sul sito internet di Intesa Sanpaolo, all'indirizzo <https://group.intesasanpaolo.com/it/research/RegulatoryDisclosures/archivio-dei-conflitti-di-interesse> è presente l'archivio dei conflitti di interesse del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo in conformità della normativa applicabile.

Intesa Sanpaolo S.p.A. agisce come market maker nei mercati all'ingrosso per i titoli di Stato dei principali Paesi europei e ricopre il ruolo di Specialista in titoli di Stato, o similare, per i titoli emessi dalla Repubblica d'Italia, dalla Repubblica Federale di Germania, dalla Repubblica Ellenica, dal Meccanismo Europeo di Stabilità e dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria.

## Certificazione degli analisti

Gli analisti che hanno predisposto la presente ricerca in materia di investimenti, i cui nomi e ruoli sono riportati nella prima pagina del documento, dichiarano che:

(a) le opinioni espresse sulle Società citate nel documento riflettono accuratamente l'opinione personale, obiettiva, indipendente, equa ed equilibrata degli analisti;

(b) non è stato e non verrà ricevuto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni espresse.

### Altre indicazioni

1. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti hanno interessi finanziari nei titoli delle Società citate nel documento.
2. Né gli analisti né qualsiasi altra persona strettamente legata agli analisti operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione nelle Società citate nel documento.
3. Sette degli analisti del Team Retail Research (Paolo Guida, Ester Brizzolara, Laura Carozza, Piero Toia, Fulvia Risso, Mario Romani, Serena Marchesi) sono soci AIAF.
4. Gli analisti citati non ricevono bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

Il presente documento è per esclusivo uso del soggetto cui esso è consegnato da Intesa Sanpaolo e non potrà essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso espresso da parte di Intesa Sanpaolo. Il copyright ed ogni diritto di proprietà intellettuale sui dati, informazioni, opinioni e valutazioni di cui alla presente scheda informativa è di esclusiva pertinenza del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, salvo diversamente indicato. Tali dati, informazioni, opinioni e valutazioni non possono essere oggetto di ulteriore distribuzione ovvero riproduzione, in qualsiasi forma e secondo qualsiasi tecnica ed anche parzialmente, se non con espresso consenso per iscritto da parte di Intesa Sanpaolo.

Chi riceve il presente documento è obbligato ad uniformarsi alle indicazioni sopra riportate.

Intesa Sanpaolo Direzione Studi e Ricerche - Responsabile Gregorio De Felice

Responsabile Retail Research

Paolo Guida

#### Analista Azionario

Ester Brizzolara  
Laura Carozza  
Piero Toia

#### Analista Obbligazionario

Serena Marchesi  
Fulvia Risso  
Andrea Volpi

#### Analista Valute e Materie prime

Mario Romani

Editing: Cristina Baiardi, Elisabetta Ciarini